并行科技 839493.BJ 计算机行业

提供专业算力服务，智算云业务受益于 AI 算力需求增长——首次覆盖

分析师：张婧

执业证书编号：S1410525010001
联系人：刘瑜

执业证书编号：S1410123110011

投资评级： 增持（首次）

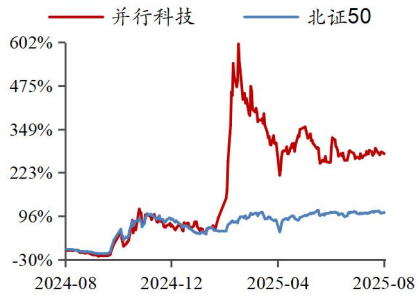
当前价格： 149.01元

市场数据

总股本(百万股)	59.71
A 股股本(百万股)	59.71
B/H 股股本(百万股)	-/-
A 股流通比例(%))	69.16
12 个月最高/最低(元)	299.99/31.09
第一大股东	陈健
第一大股东持股比例(%)	12.80
上证综指/沪深 300	3617.60/4103.45

数据来源：聚源 注：2025 年 8 月 5 日数据

近十二个月股价表现



%	1 个月	3 个月	12 个月
相对收益	0.84	-23.73	160.35
绝对收益	2.38	-15.79	270.95

数据来源：聚源 注：相对收益与北证 50 相比

相关研究报告

投资要点：

◆**以“让计算更简单”为使命，提供专业算力服务。**北京并行科技股份有限公司成立于 2007 年，总部位于北京。并行科技以 18 年行业积累为基础，依托 HPC+AI 技术栈及规模化算力资源池，打造了“并行智算云”、“并行智造云”、“并行超算云”、“设计仿真云”、“算力调度软件”、“算力运营服务”为核心的产品矩阵，面向人工智能、智能制造、生命科学、地球科学及教育科研等行业提供全栈算力解决方案。

◆**公司近年来收入保持高增长。**并行科技营业总收入增长速度较快，从 2019 年的 1.17 亿元增长至 2024 年的 6.55 亿元，5 年 CAGR 达到 41.13%。公司 2025 年上半年营业收入达 4.58 亿元，同比增长 69.27%，维持高增速。公司归母净利润自 2022 年后开始逐步减亏，并在 2024 年实现归母净利润转正。2025 年上半年归母净利润同比增长 20.05%。

◆**以超算云服务为核心，多业务并进。**公司以超算云服务为核心业务，持续深化与包括多家国家级超算中心在内的各类超算中心的合作关系，并通过共建集群等方式扩大自有算力资源池，为科研和企业用户提供安全、易用、高性价比的超算云服务。同时，公司通过超算云系统集成、超算软件及技术服务为用户提供全方位服务，增强客户粘性。

◆**国内超算服务市场预计保持增长。**2021 年中国超算服务市场规模达到 196.6 亿元，其中第三方超算服务市场规模为 32.0 亿元；预计 2025 年中国超算服务市场规模将达到 466.0 亿元，2021 年-2025 年 CAGR 达 24.1%。同时 2025 年我国智能算力规模预计较 2024 年同比增长 43%，达 1037.2 EFLOPS。

◆**估值和投资建议：**预计公司 2025-2027 年收入分别为 10.53、17.39、27.41 亿元，同比增速分别为 60.88%、65.12%、57.63%，归母净利润分别为 0.19、0.30、1.08 亿元，同比增速为 56.49%、59.49%、258.63%。截至 2024 年 8 月 5 日，根据 iFinD 机构一致预期，选择的可比公司 2025-2027 年平均 PS 分别为 6.43、4.85 和 3.82 倍，首次覆盖，给予公司“增持”评级。

◆**风险提示：**超算服务市场规模提升不及预期的风险、超算云服务渗透率提升不及预期的风险、上游产品与设备紧缺的风险、AI 行业发展不及预期的风险、行业竞争加剧的风险

财务预测	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入（百万元）	495.67	654.62	1,053.15	1,738.96	2,741.12
增长率（%）	58.47%	32.07%	60.88%	65.12%	57.63%
归母净利润（百万元）	-80.50	12.06	18.87	30.09	107.92
增长率（%）	29.49%	114.98%	56.49%	59.49%	258.63%
ROE（%）	-22.41%	3.57%	5.04%	7.61%	21.23%
EPS 最新摊薄（元/股）	-1.35	0.20	0.32	0.50	1.81
P/E（倍）	-112.28	749.64	479.03	300.36	83.75
P/B（倍）	26.86	25.86	24.54	22.68	17.85

资料来源：公司财报，江海证券研究发展部

江海证券有限公司及其关联机构在法律许可的情况下可能与本报告所分析的企业存在业务关系，并且继续寻求发展这些关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为投资决策的唯一因素。
敬请参阅最后一页之免责条款

正文目录

1 18 年行业积累，专注于提供专业算力服务 1
1.1 以“让计算更简单”为使命，提供专业算力服务 1
1.2 三阶段快速发展，推出并行 AI 云 1
1.3 陈健、贺玲二人为实际控制人 3
1.4 管理层具备一线工作经验 3
2 公司财务数据介绍 4
2.1 近年来收入保持高速增长 4
2.2 超算云服务收入快速提升 6
3 以超算云服务为核心，多业务并进 7
3.1 超算云与系统集成 8
3.1.1 并行通用超算云 9
3.1.2 并行行业云 12
3.1.3 并行 AI 云（智算云） 13
3.1.4 超算云系统集成 15
3.1.5 超算服务市场规模 15
3.1.6 超算云服务市场规模 17
3.2 超算软件及技术服务 18
3.2.1 超算软件销售服务 18
3.2.2 技术服务与超算会议业务 20
3.3 公司竞争格局 20
3.3.1 公司属于超算服务商行业头部玩家 20
3.3.2 算力资源整合与调度优势 21
3.3.3 公司位于产业链中游 21
4 盈利预测及估值 22
4.1 盈利预测 22
4.2 估值及建议 23
5 风险提示 23

图表目录

图 1 、北京并行科技股份有限公司 1
图 2 、公司发展历程 2
图 3 、公司前十大股东 3
图 4 、公司营业总收入（亿元）与同比增长率 4
图 5 、公司归母净利润（亿元）与同比增长率 5
图 6 、公司毛利率与净利率 6
图 7 、公司各项费用率 6
图 8 、公司分业务收入（亿元） 7
图 9 、公司各业务占比 7
图 10 、公司各业务毛利率 7
图 11 、并行超算云服务业务模式 8
图 12 、并行算网 9

图 13 、并行超算算力资源 10
图 14 、并行通用超算云微信小程序界面 11
图 15 、并行超算云桌面示意 11
图 16 、并行行业云平台架构 12
图 17 、并行 AI 云架构 14
图 18 、并行智算算力资源 14
图 19 、中国超算服务市场规模（亿元） 16
图 20 、中国第三方超算服务市场规模（亿元） 16
图 21 、我国智能算力规模预计与同比 17
图 22 、中国超算云服务市场渗透率 17
图 23 、中国超算云服务市场规模（亿元） 18
图 24 、Paramon 实时监控大规模业务系统运行状态实例 18
图 25 、Paratune 应用运行特征分析器运行状态实例 19
图 26 、ParaCloud 并行应用服务平台基本架构 20

表 1 、公司主要管理层 3
表 2 、公司所处产业链 22
表 3 、公司收入结构及毛利预测 22
表 4 、可比公司估值 23

1 18 年行业积累，专注于提供专业算力服务

1.1 以“让计算更简单”为使命，提供专业算力服务

北京并行科技股份有限公司成立于 2007 年，总部位于北京，于 2023 年 11 月登陆北交所（839493.BJ），为 A 股市场首家提供专业算力服务的上市公司。并行科技以 18 年行业积累为基础，依托 HPC+AI 技术栈及规模化算力资源池，打造了“并行智算云”、“并行智造云”、“并行超算云”、“设计仿真云”、“算力调度软件”、“算力运营服务”为核心的产品矩阵，面向人工智能、智能制造、生命科学、地球科学及教育科研等行业提供全栈算力解决方案。并行科技持续构建集算力、应用、服务与人才于一体的国家级算力网络服务平台，以“让计算更简单”为使命，支撑国家科技创新与产业升级。并行科技入选了工信部专精特新“小巨人”企业与北京市“专精特新”中小企业，并获得高新技术企业证书。

图 1、北京并行科技股份有限公司

资料来源：公司官网，江海证券研究发展部

1.2 三阶段快速发展，推出并行 AI 云

北京并行科技股份有限公司成立于 2007 年，公司历史发展主要由三个阶段构成。第一阶段为 2007 年成立时期至 2009 年，为起步阶段；第二阶段为 2010 年至 2014 年，公司不断拓展业务；第三阶段为 2015 年至今，公司进入了关键发展阶段。

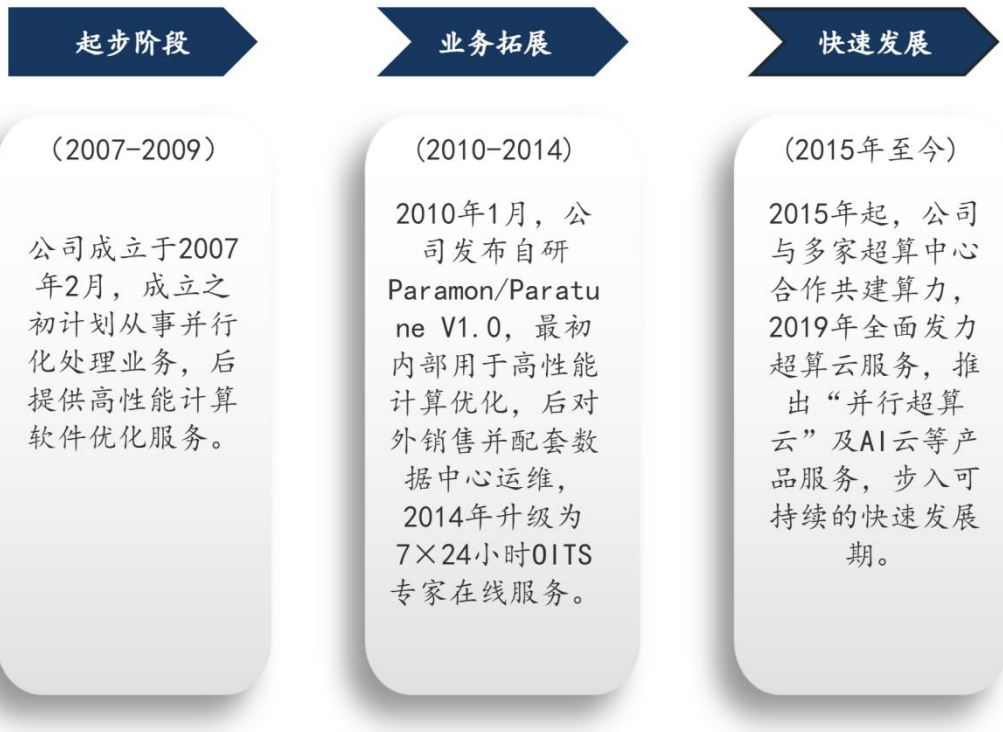
回顾公司三个阶段历史发展：

（1）第一阶段起步阶段（2007-2009）：公司成立于 2007 年 2 月，成立之初计划从事并行化处理业务，并取得“并行”商标，后提供高性能计算软件优化服务。

（2）第二阶段业务拓展阶段（2010-2014）：公司于 2010 年 1 月发布了自主开发的应用运行特征采集和分析软件 Paramon/Paratune V1.0，起初是内部使用以提升高性能计算程序优化效率，后作为软件产品对外销售，协助软件开发人员做性能优化和程序分析，并向其一并供数据中心运维服务，后于 2014 年推出“7×24 小时 OITS 专家在线服务”，旨在为客户提供专业的高性能计算在线运维服务。

（3）第三阶段快速发展阶段（2015 至今）：公司于 2015 年与国家超级计算广州中心合作开展超算云业务，此后公司超算云业务进入高速发展阶段，公司与全国多家超算中心开展合作，逐步通过共建形式搭建自有算力资源，销售业绩逐年增长。公司自 2019 年起全力发展超算云服务，同年在通用超算云服务的基础上，推出“并行超算云”行业解决方案，此后推出并行 AI 云等产品服务。随着公司产业布局的进一步完善及业务链的延伸，公司进入了可持续的快速发展阶段。

图 2、公司发展历程

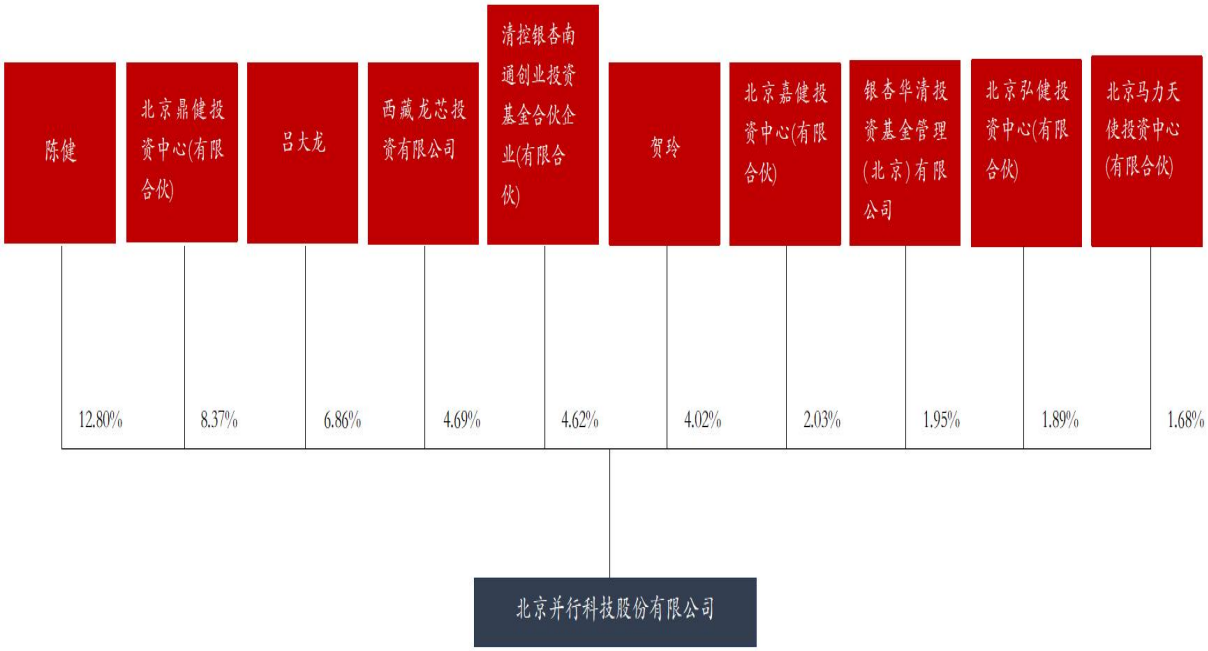


资料来源：并行科技招股说明书，江海证券研究发展部

1.3 陈健、贺玲二人为实际控制人

截至 2025 年半年报，并行科技第一大股东为陈健，直接持股比例达 12.8%，还作为鼎健投资、嘉健投资、弘健投资股东间接持有公司。公司实际控制人为陈健、贺玲夫妇，二人合计持有公司表决权的比例为 29.74%。并行科技整体持股结构较为稳定，前十大股东合计持股比例达 48.91%。

图 3、公司前十大股东



资料来源：iFinD，江海证券研究发展部

1.4 管理层具备一线工作经验

公司管理层资历深厚，并具备一线工作经验。董事长兼总经理陈健曾任联想集团高性能服务器事业部方案处经理、副主任工程师、英特尔（中国）有限公司性能优化工程师、高性能计算架构师、并行科技技术总监、北龙超云技术总监、并行科技总经理，2016 年 1 月至今任并行科技董事长兼总经理。公司高管均具有深厚资历，并且董事长拥有较为丰富的一线工作经验。

表 1、公司主要管理层

并行科技主要管理团队		
陈健	**董事长兼总经理**	毕业于清华大学流体力学专业，获博士学位。1993 年 9 月至 1997 年 7 月就读于清华大学工程力学系（本科）；1997 年 9 月至 2002 年 7 月就读于清华大学工程力学系（研究生）；曾任联想集团高性能服务器事业部方案处经理、副主任工程师、英特尔（中国）有限公司性能优化工程师、高性能计算架构师、并行科技技术总监、北龙超云技术总监、并行科技总经理；2016 年 1 月至今任北京并行科技股份有限公司董事长兼总经理。

乔楠	副总经理	硕士研究生学历。2003 年 6 月至 2005 年 12 月就职于上海英特尔亚太研发中心担任应用工程师；2006 年 1 月至 2015 年 8 月就职于英特尔（中国）有限公司，历任高级工程师、高性能计算团队经理；2015 年 9 月今，任并行科技应用总监。
贺玲	副总经理	曾任北京世纪传人新技术发展有限公司培训师、项目经理、北京回归线新技术有限公司项目经理、副总经理、北京东方尚智教育科技有限公司副总经理、并行科技副总经理、董事长。2016 年 1 月至今，任北京并行科技股份有限公司董事兼副总经理。
杨爱红	财务总监	曾任北京市建筑磨石总厂财务部会计、北京艾莱发喜食品有限公司财务部会计、北京香江花园别墅房地产开发有限公司财务部会计、香港晶艺工程有限公司财务部财务经理、北京金粤装饰工程有限公司财务部财务总监、北京创新乐知信息技术有限公司财务部财务总监。2016 年 1 月至今，任股份公司财务总监兼董事会秘书。
师健伟	董事会秘书	曾任国民技术股份有限公司证券事务代表、北京闪联云视信息技术有限公司产品管理总监、北京格灵深瞳信息技术有限公司董事会秘书。2020 年 2 月至今，就职于北京并行科技股份有限公司，任资本市场总监。

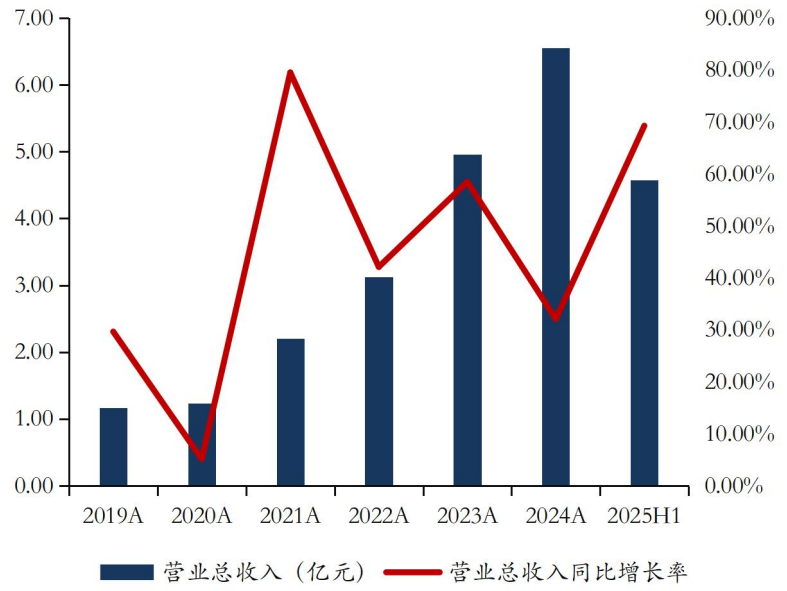
资料来源：iFinD，江海证券研究发展部

2 公司财务数据介绍

2.1 近年来收入保持高速增长

并行科技营业总收入增长速度较快，从 2019 年的 1.17 亿元增长至 2024 年的 6.55 亿元，5 年 CAGR 达到 41.13%。公司 2025 年上半年营业收入达 4.58 亿元，同比增长 69.27%，维持高增速。

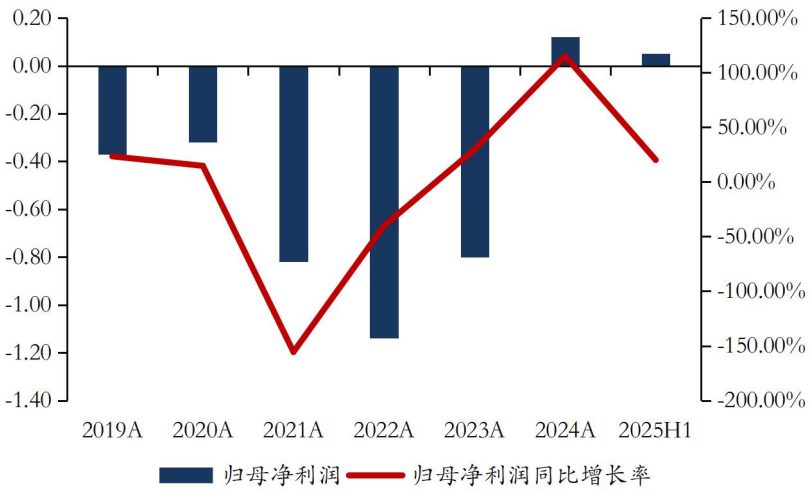
图 4、公司营业总收入（亿元）与同比增长率



资料来源：iFinD，江海证券研究发展部

公司归母净利润 2022 年亏损最大，原因为公司营业收入规模偏小且公司投入较多的销售费用用于开拓市场；公司作为技术驱动型企业，研发费用投入较大；利润受算力专项设备采购逐年增加而产生的折旧成本及设备整体利用率的影响。但公司自 2022 年后开始逐步减亏，并在 2024 年实现归母净利润转正。2025 年上半年归母净利润同比增长 20.05%。

图 5、公司归母净利润（亿元）与同比增长率



资料来源：iFinD，江海证券研究发展部

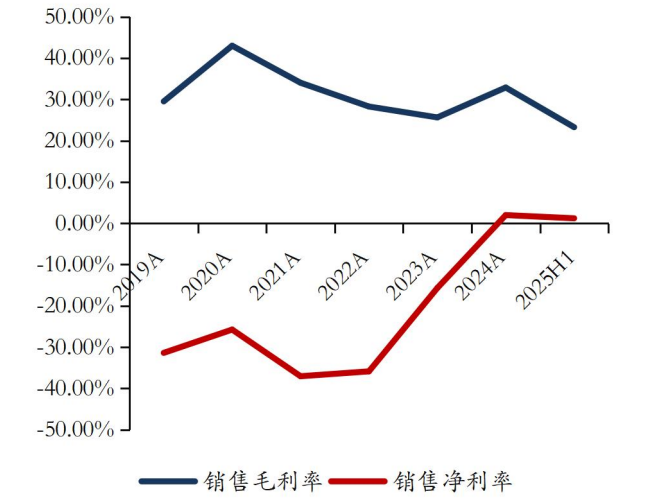
并行科技毛利率近年来略有下滑，2019 年至 2024 年，公司整体毛利率分别为 29.51%/42.99%/34.02%/28.26%/25.63%/32.87%。2021 年和 2022 年公司超算设备固定资产持续增加，折旧成本上升，导致自有算力资源利用率有所下降，从而毛利率有所下滑。2023 年毛利率进一步降低主要原因为系

统集成与超算会议业务毛利率较低拖累。2024 年毛利率开始出现回升，2025 年上半年毛利率为 23.26%。

2019 年至 2024 年并行科技净利率逐渐由负回正，分别为 -31.39%/-25.75%/-37.05%/-35.87%/-15.68%/1.97%。2025 年上半年，公司净利率为 1.20%。

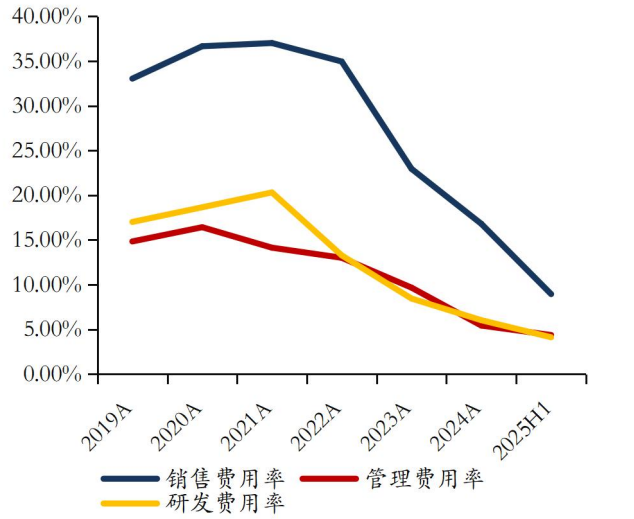
公司期间费用率水平控制较好，近年来稳中有降。并行科技 2019 年至 2024 年销售费用率分别为 33.04%/36.66%/37.02%/34.95%/22.95%/16.80%，2025 年上半年销售费用率下降至 8.94%。并行科技 2019 年至 2024 年管理费用率分别为 14.83%/16.42%/14.13%/13.00%/9.66%/5.42%， 2025 年上半年管理费用率为 4.36%。公司研发费用率近年来同样有所下滑，研发费用率 2019 年至 2024 年分别为 17.01%/18.65%/20.31%/13.27%/8.44%/6.02%，2025 年上半年研发费用率为 4.11%。

图 6、公司毛利率与净利率



资料来源：iFinD，江海证券研究发展部

图 7、公司各项费用率

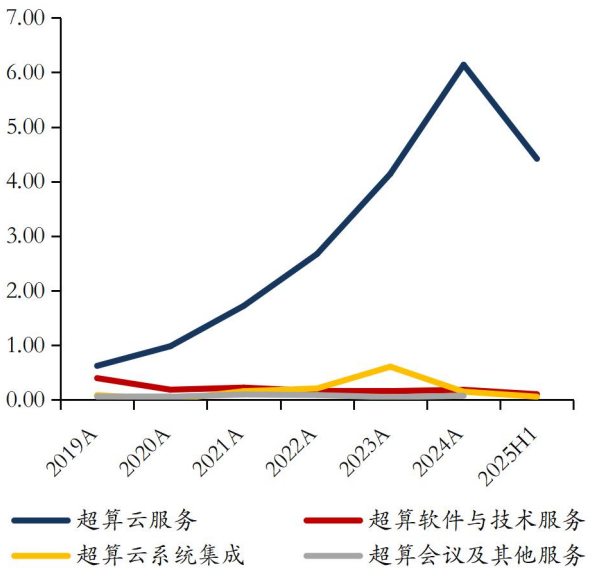


资料来源：iFinD，江海证券研究发展部

2.2 超算云服务收入快速提升

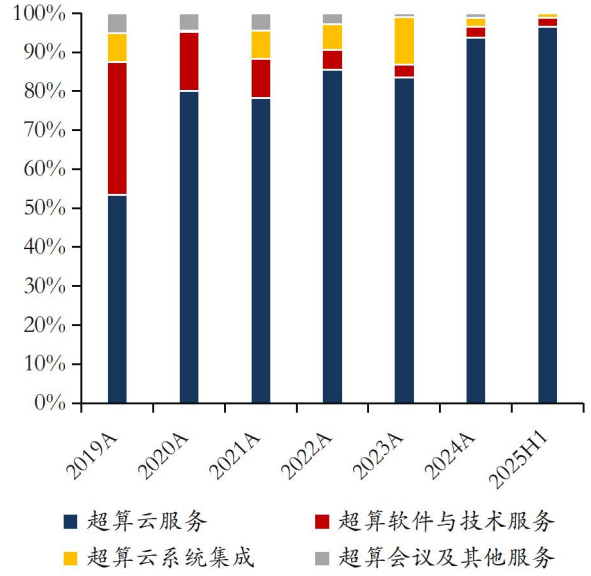
公司的主营业务分为超算云服务、超算软件与技术服务、超算云系统集成、超算会议及其他服务。近年来，超算云服务业务收入快速上升，从 2019 年的 0.62 亿上升至 2024 年的 6.14 亿。从收入结构上看，超算云服务业务占比同样在不断上升，而超算软件与技术服务收入占比有所下降。2024 年底超算云服务收入占比达 93.80%，2025 年上半年超算云服务收入占比达到了 96.51%。

图 8、公司分业务收入（亿元）



资料来源：iFinD，江海证券研究发展部

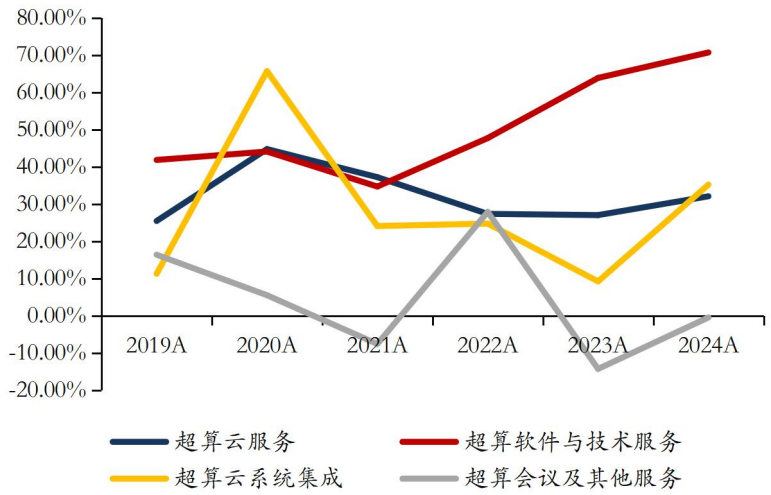
图 9、公司各业务占比



资料来源：iFinD，江海证券研究发展部

公司分业务毛利率来看，2024 年超算云服务、超算软件与技术服务、超算云系统集成、超算会议及其他服务的毛利率分别为 32.09%/70.72%/35.22%/-0.45%。

图 10、公司各业务毛利率



资料来源：iFinD，江海证券研究发展部

3 以超算云服务为核心，多业务并进

并行科技秉持“让计算更简单，助推科技强国”的愿景，整合国家级超算中心算力，并以共建集群持续扩张自有资源池，最终以算力 PaaS 形态向终端用户交付高性能计算与配套 IT 服务。依托 PaaS 底座，公司打造 SaaS 化

超算平台，对 200 余款主流超算应用进行服务化封装，用户可通过交互式 CLI、可视化门户或开放 API 随取随用，并支持在标准应用上二次开发，实现 CPU/GPU 资源的弹性按需调用，形成“算力＋应用＋服务＋人才”四位一体的超算云生态。

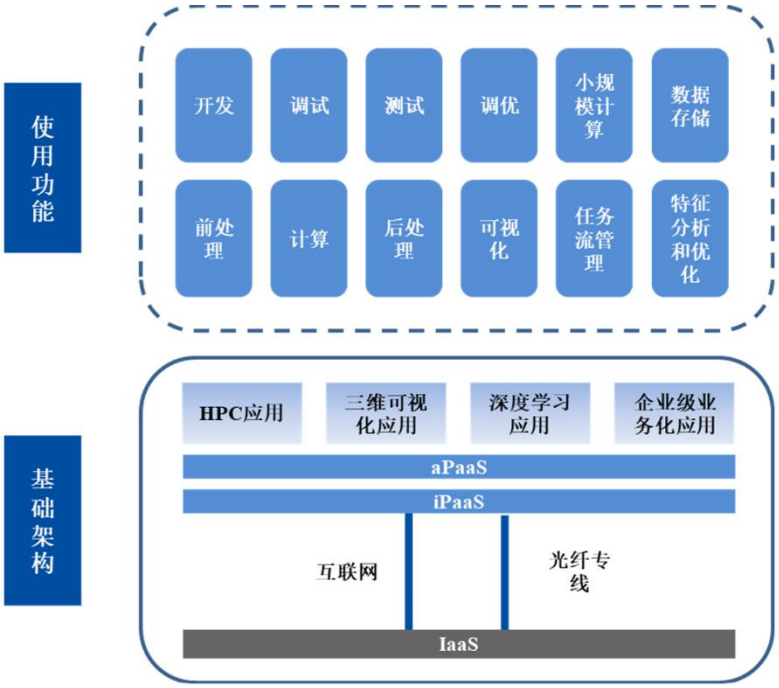
公司以超算云服务为核心业务，持续深化与包括多家国家级超算中心在内的各类超算中心的合作关系，并通过共建集群等方式扩大自有算力资源池，为科研和企业用户提供安全、易用、高性价比的超算云服务，助力我国科研事业发展。同时，公司通过超算云系统集成、超算软件及技术服务为用户提供全方位服务，增强客户粘性，提升客户满意度。

3.1 超算云与系统集成

并行超算云服务面向各应用领域、各行业的科研计算用户，以云计算的方式向其提供高性能 CPU、GPU 算力资源和相关 IT 服务。

超算用户主要分为两类：科研开发类——侧重开发、调试、测试、小算例及数据存储；工程仿真类——侧重前处理、大算例、后处理、可视化及性能优化。公司以算力资源 PaaS 化实现为最终用户提供超算和相关 IT 服务，以 PaaS 层为基础构建 SaaS 化平台，实现各类超算应用软件 SaaS 化。计算用户可通过公司提供的 PaaS 层服务在云计算环境下使用算力资源，通过 API 端口或使用公司提供的并行超算云桌面等上传下载自身作业，完成计算任务。

图 11、并行超算云服务业务模式



资料来源：并行科技招股说明书，江海证券研究发展部

并行科技的算力网络涵盖了 200 万核+的 CPU、50000 卡+的 GPU、100000+总结点、1000PB+的总存储。整个算力网络有 45 个智算中心与 15 个超算中心，用户总数超过 16 万。

图 12、并行算网

资料来源：公司官网，江海证券研究发展部

3.1.1 并行通用超算云

高性能计算（HPC，或称超算）系指利用超级计算机（即通过并行工作实现集中式算力的多机系统）资源，处理极端复杂或数据密集型任务。其核心性能指标为每秒浮点运算次数（Flops），可达 PFlops（千万亿次）及以上运算速度。作为国家科技战略制高点之一，HPC 是国家综合科技实力与高精尖技术发展的重要体现和保障。

超算云是指用户通过云计算形态使用算力资源，开展科研实验或处理并行工作负载。超算云结合了超级计算和云服务的双重优势，将传统算力资源实现算力虚拟化，通过云部署、多云互联等模式，实现算力资源使用的门槛优化与进一步商业化。超算云能够将大数据技术、人工智能技术、5G 实例测试与应用等深度融合，提供全栈式、一体化的智能超算服务能力，是传统超算服务的拓展与进化。超算云根据云服务模式，可分为 IaaS、PaaS 及 SaaS 三类：IaaS（基础设施即服务）：提供基础算力资源（存储、服务器、网络等），用户无需自购硬件或管理底层架构即可部署自有服务；PaaS（平台即服务）：提供软件开发及运行平台，通过 IaaS 层调用硬件资源，为上层应用提供开发环境，用户可专注应用开发而无需管理基础设施；SaaS（软件即服务）：交付完整可用的软件应用，用户无需开发即可直接通过客户端访问，解决方案

可基于 PaaS 或 IaaS 层构建。

并行通用超算云基于连接各大超算集群的算力资源池和自主研发的服务平台，面向物理、化学、材料、航天、航空、力学、气象、海洋、能源、汽车、生物等各领域广大计算用户，通过自身具备的算力资源智能调度技术，向用户提供 CPU 算力资源。公司为用户提供 PaaS 层服务，方便其服务使用科研所需的超算应用，并利用自身在应用运行特征监控与分析、应用优化技术等方面的优势，保证应用运行真实性能，支持用户便捷、灵活、高效地完成科研任务。并行通用超算云服务主要面向高校、科研院所用户。

并行科技超算算力资源较为丰富，涵盖海外与国产高性能服务器 CPU 处理器，如 AMD EPYC、Intel Xeon、海光 Hygon 等。

图 13、并行超算算力资源

资源分区	单节点CPU配置	单节点总核数	主频（GHz）	单节点内存（GB）	单节点峰值性能（Tflops）	单核峰值性能 (Gflops)
A/A2/A6/A21	2颗AMD EPYC 7452	64	2.35	256	2.35	37.6
M6	2颗AMD EPYC 7H12	128	2.60	512	5.20	41.6
9	2颗Intel(R) Xeon(R) E5-2678 V3	24	2.50	64	0.94	33.6
E	2颗Intel Xeon Platinum 8163	48	2.50	192	3.75	80
T/T6	2颗Intel Xeon Platinum 9242	96	2.30	384	6.90	73.6
A8	2颗 AMD EPYC 9554	128	3.10	768	6.2	49.6
M8	2颗 AMD EPYC 9654	192	2.40	768	7.2	38.4
JN	2颗Intel Xeon Gold 6258R	56	2.70	192	4.72	86.4
E6U	4颗Intel Xeon Platinum 8378HC	104	2.60	384	8.45	83.2
ZZ	1颗国产Hygon C86 7185	32	2.00	128	0.25	8
GZXY	2颗 Intel(R) Xeon(R) Platinum8 8358P	64	2.60	512	5.2	83.2
WX2	2颗 Intel(R) Xeon(R) CPU Max 9462	64	2.70	512	5.4	86.4

资料来源：公司官网，江海证券研究发展部

并行通用超算云服务内容包括超级计算机可使用机时、存储资源、高速数据传输及为保障用户顺利使用而提供的应用程序部署、程序调试协助等技术服务，公司专家团队 7×24 小时保障线上业务系统高效运转。在使用并行通用超算云服务过程中，用户每一项作业任务都由多个模块组成，两个 PaaS 层共同支撑各个模块的组成，包括 aPaaS（即面向应用的 PaaS 层）和 iPaaS 层（即面向算力资源的 PaaS 层）。用户通过 aPaaS 层提交作业，依靠公司领先的算力资源智能调度技术，选择、匹配合适的资源分区、设备配置、CPU

核数，最终完成作业计算。aPaaS 层主要超算应用软件可以支持开源软件、用户自行开发的代码、用户自购应用软件等。 并行通用超算云服务基于公司自主研发的超算业务化计算支撑平台技术、应用软件 SaaS 化服务平台技术，以超算用户实际计算需求为引导，搭建面向全行业不同架构超算平台的 PaaS 平台及 SaaS 化应用服务平台。公司以应用为主体，深度研究不同应用基于不同架构平台时的优化空间，并在此基础上对应用进行了编译级别、系统库级别甚至代码级别的深度优化，以期达到发挥软硬件一体化的最大优化效果，提供给用户最优质、最快速的 SaaS 化应用服务。 并行通用超算云服务支持命令行操作，保持用户使用习惯。针对不擅长命令行操作的用户，可通过应用中心集成的众多 SaaS 化超算应用软件进行提交。在使用过程中，基于公司的应用全生命周期监控与分析技术，用户可在线查看作业运行状态，优化应用使用，提高作业效率，并可通过移动端应用时刻了解作业状态。计算完成后，用户可在线完成结果数据的二维/三维远程可视化处理。

图 14、并行通用超算云微信小程序界面

资料来源：并行科技招股说明书，江海证券研究发展部

并行通用超算云服务，使用业界领先的前端技术和客户端技术开发用户使用界面——并行超算云桌面，集中供给算力资源（CPU/GPU）、应用资源（高性能应用程序、深度学习框架），提供 Web 桌面化集群操作界面，实现应用程序的便捷化 SaaS 化服务管理。

图 15、并行超算云桌面示意

资料来源：并行科技招股说明书，江海证券研究发展部

3.1.2 并行行业云

为满足企业多形态部署、自主可控、安全稳定的需求，实现业务系统和软件 SaaS 化，并行行业云服务主要面向企业用户和院校科研机构，服务用户所处行业的实际业务，满足其业务的可靠性需求，打造整体解决方案的成本优势。并行行业云在并行通用超算云的基础上增加了业务系统对接、提供专线链路等物理层、系统层、应用层的专业化服务等以满足用户需求，提供整体解决方案。

图 16、并行行业云平台架构

资料来源：并行科技招股说明书，江海证券研究发展部

面向在超算云上构建业务系统的行业客户，并行行业云服务可根据业务系统需求，提供专线链路、安全的专有超算云基础设施，提供高性价比资源；提供多模式 API、异步消息队列、智能区域调度等 PaaS 平台级开发接口，快速满足文件管理、数据传输、作业调度和作业监控等业务需求，确保业务高效开发移植上超算云；公司可在业务开发、移植上超算云的过程中，为客户提供研发级支持；公司专有的研发资源亦为客户提供业务组件开发技术服务，满足业务系统上超算云的定制需求。

并行行业云针对不同行业的特定需求提供定制化解决方案，包括气象海洋超算云、生命科学行业云、高端制造行业云、企业级 HPC 超算云以及院校级 HPC 超算云等。例如，气象海洋超算云为用户提供稳定的数据处理能力和工业级加密服务；生命科学行业云帮助用户高效调配所需的海量计算资源；高端制造行业云则专注于提升产品设计与优化周期，同时降低运维成本；企业级 HPC 超算云通过混合云方案解决资源利用率不平衡的问题；而院校级 HPC 超算云旨在为教育科研领域构建高效的云上科研环境，提高科研效率和资源使用率。

3.1.3 并行 AI 云（智算云）

并行 AI 云（智算云）面向高校、科研院所、行业用户等在 AI 深度学习和科学计算等方向的 GPU 算力资源需求，提供高性能 GPU 算力资源及相关 PaaS 服务。并行 AI 云通过云主机和并行 AI 超算云裸金属集群两大形态供给资源，满足人工智能场景和高性能计算场景中对灵活性和规模化等多样化需求，提供包括多种型号的算力资源；预置大量深度学习框架、丰富的数据集、有效的开发工具，可快速搭建开发环境，帮助科研人员专注于算法模型的开发训练；提供专家团队 7×24 小时在线服务，方便科研人员省心、高效地专注科研工作。

并行 AI 云（智算云）可应用到人工智能及高性能计算等场景。针对人工智能的应用场景，并行 AI 云适用于各种基于深度学习训练和推理应用场景，诸如图像、机器学习（神经网络）、自然语言处理、语音识别、语音合成、文本朗读及检索等。针对高性能计算的应用场景，并行 AI 云具有优秀浮点计算能力及独占显卡的 GPU 云服务，大幅提升应用运行效率，广泛应用于分子动力学、基因测序以及化学、物理、工业仿真设计 CAE 等众多高性能计算领域服务。并行 AI 云主机可灵活地满足相关人工智能技术研究在训练和推理阶段对 GPU 算力资源复杂多样需求，用户可自主选择 GPU 卡数、CPU 核数、存储容量、网络带宽、操作系统类型及深度学习框架等，根据业务需求灵活构

建应用环境。 并行 AI 超算云裸金属集群为 GPU 高性能计算场景锻造，提供最新架构 GPU 卡，以裸金属形态输出，消除虚拟化性能损耗；提供高速互联、高性能并行存储，支持大规模并行；基于大规模集群架构提供丰富的 GPU 队列资源池，可根据业务需要便捷弹性获取大规模资源，满足大规模计算需求。

图 17、并行 AI 云架构

资料来源：并行科技招股说明书，江海证券研究发展部

并行科技智算云业务 GPU 云服务器提供弹性的 GPU 算力服务，基于超算架构的设计经验，专享 GPU 硬件能力，具有超强的计算能力，适用于深度学习、科学计算、图形可视化、视频处理等多种应用场景，并具备弹性扩展、类型丰富、开箱即用的使用等特性。同时已提供 A100、4090、3090、V100、L4、L20、A10、T4 等多款计算资源。

图 18、并行智算算力资源

资料来源：公司官网，江海证券研究发展部

3.1.4 超算云系统集成

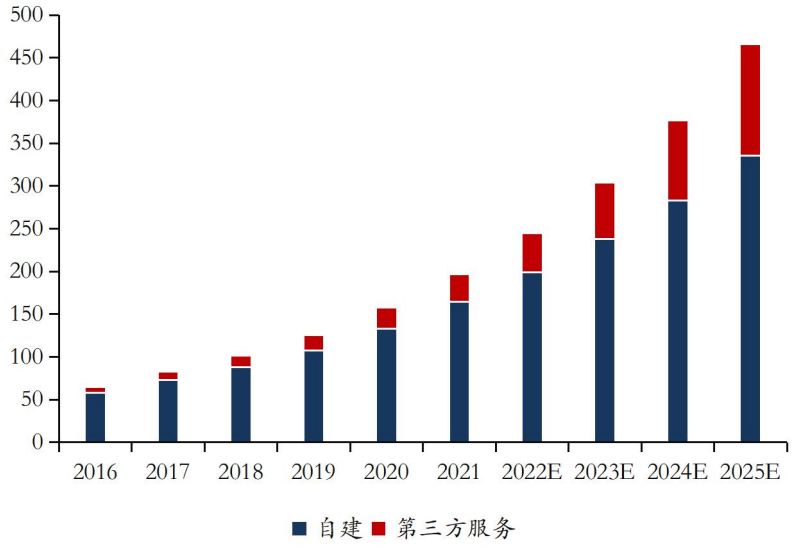
公司还为存在自建数据中心等需求的客户，提供基于高性能计算、人工智能计算的“设计、建设、管理、运维、运营”全生命周期的软硬件产品和服务，主要包括架构设计、设备选型、平台建设等整体解决方案。

公司超算云系统集成业务聚焦应用真实运行性能，借助公司的超算云服务经验、应用运行特征分析技术，在众多的技术和产品中合理地选择最佳配置，实现平台资源的合理建设、调度与运营管理，构建低成本、高效率、性能平衡、可扩充和可维护的系统，以达到整体性能最优，发挥整体效益。

3.1.5 超算服务市场规模

中国超算服务市场逐渐进入成熟期，我国持续加快建设超算中心，依托自主可控的技术，不断建设我国的超算生态，面向用户提供更加便捷的超算服务。2021 年中国超算服务市场规模达到 196.6 亿元，其中第三方超算服务市场规模为 32.0 亿元；预计 2025 年中国超算服务市场规模将达到 466.0 亿元，2021 年-2025 年 CAGR 达 24.1%。

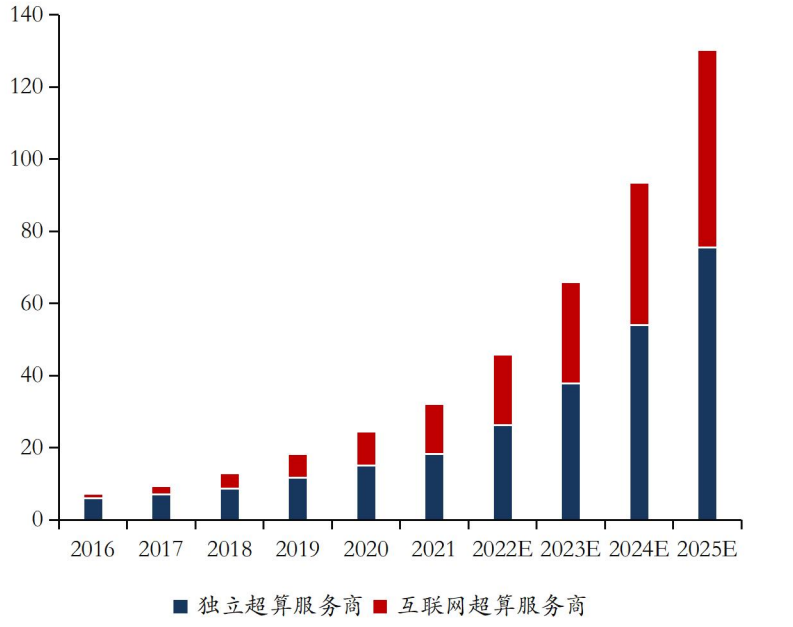
图 19、中国超算服务市场规模（亿元）



资料来源：弗若斯特沙利文，并行科技招股说明书，江海证券研究发展部

2021 年中国第三方超算服务市场中，独立超算服务市场规模达到 18.3 亿元；预计 2025 年独立超算服务市场规模达到 75.5 亿元，2021 年-2025 年 CAGR 为 42.6%。

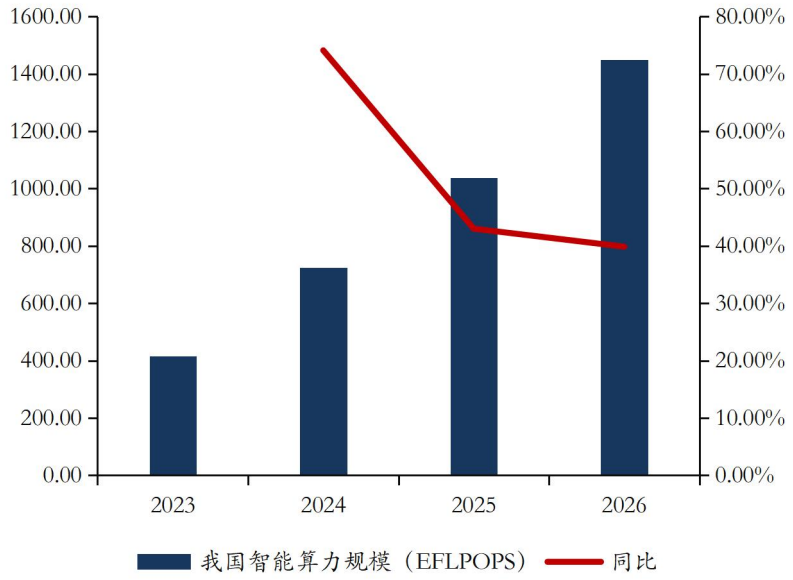
图 20、中国第三方超算服务市场规模（亿元）



资料来源：弗若斯特沙利文，并行科技招股说明书，江海证券研究发展部

AI 智能算力方面，根据 IDC，2024 年我国智能算力规模达 725.3 EFLOPS，同比增长 74.1%；市场规模达到 190 亿美元，同比增长 86.9%。2025 年我国智能算力规模预计较 2024 年同比增长 43%，达 1037.2 EFLOPS。我国 AI 智算需求的快速增长或将提高对并行 AI 云的需求。

图 21、我国智能算力规模预计与同比

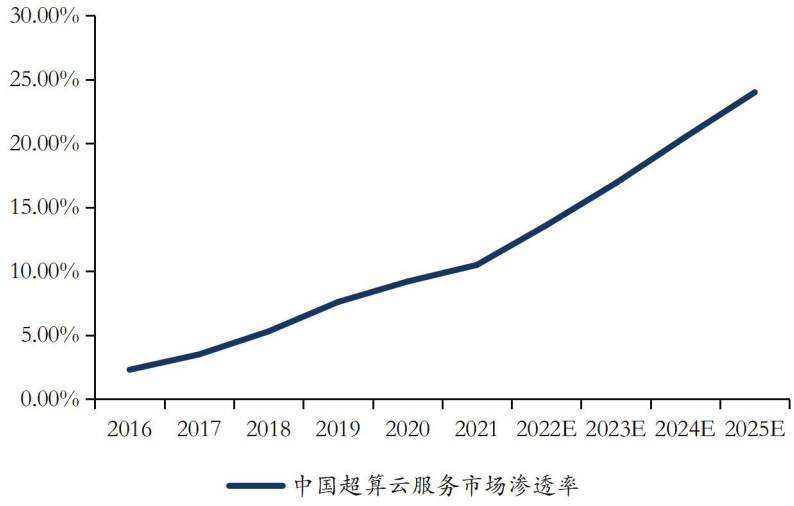


资料来源：IDC，《人民日报》，江海证券研究发展部

3.1.6 超算云服务市场规模

中国超算云服务市场目前仍然处于早期阶段，2021 年中国超算云服务市场渗透率仅为 10.5%，未来渗透率提升空间较大。

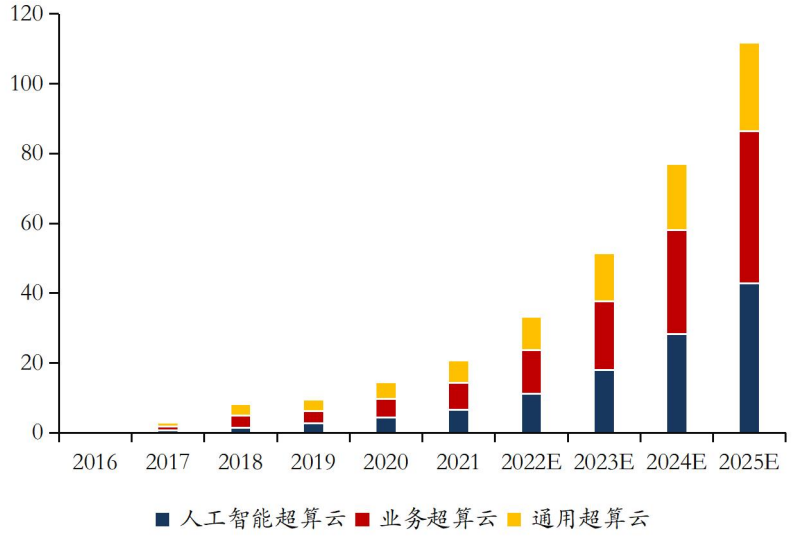
图 22、中国超算云服务市场渗透率



资料来源：弗若斯特沙利文，并行科技招股说明书，江海证券研究发展部

未来随着超算云服务需求在通用超算、业务超算及人工智能超算场景下的不断渗透，超算云行业将收获稳健的市场发展机会。2021 年中国超算云服务市场规模为 20.7 亿元，预计 2025 年将达到 111.9 亿元，2021 年-2025 年 CAGR 达到 52.4%，为中国整体超算服务的商业化和市场拓展提供巨大动能。

图 23、中国超算云服务市场规模（亿元）



资料来源：弗若斯特沙利文，并行科技招股说明书，江海证券研究发展部

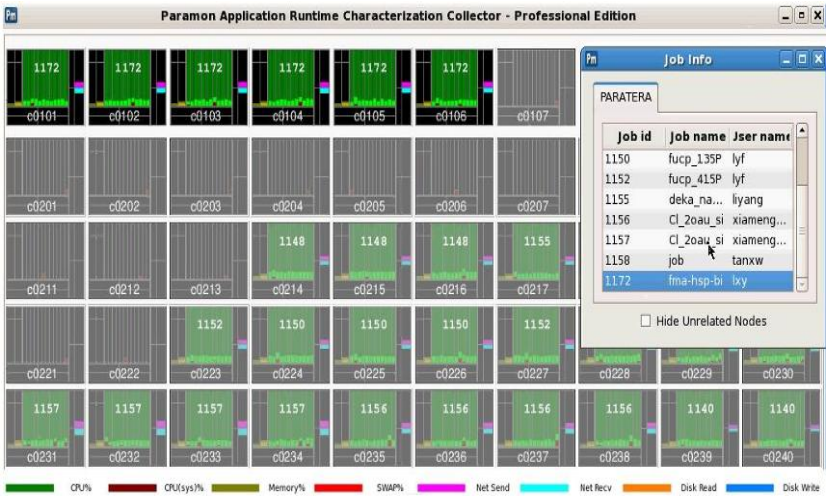
3.2 超算软件及技术服务

3.2.1 超算软件销售服务

并行科技超算软件开发主要涉及产品包括自研软件、定制软件及代理软件。公司拥有多款自主知识产权的软件产品，包括 Paramon、Paratune、ParaCloud 等，功能涵盖应用特征收集、应用特征分析、应用特征优化、应用特征数据库应用、集群管理、资源调度等环节。

Paramon 应用运行特征收集器广泛应用于高性能计算、云计算、大数据领域，一秒一刷新全面收集集群处理器、内存、网络、存储、进程、作业、License、能耗等数据，生成.para 应用运行特征数据文件，为大规模集群应用设计、分析、优化提供大数据支撑；同时，提供全过程集群及应用运行状态的实时监控、管理和性能异常报警。

图 24、Paramon 实时监控大规模业务系统运行状态实例



资料来源：并行科技招股说明书，江海证券研究发展部

Paratune 应用运行特征分析器用于分析由 Paramon 生成的 para 应用运行特征数据文件，精准显示应用运行过程中的特征，为各类大规模集群应用建立大数据支撑平台，提供多样性（Variety）、体量化（Volume）、速度化（Velocity）、有价值（Value）的应用运行特征数据库，帮助用户完成应用集群构建、集群应用运行过程重构、应用程序优化等工作。长期累积的特征数据库，可供用户进行商业智能分析，清晰指导未来业务发展。

图 25、Paratune 应用运行特征分析器运行状态实例

资料来源：并行科技招股说明书，江海证券研究发展部

ParaCloud 并行应用服务平台是专为 HPC 系统构建的基于 HPC 硬件层与应用软件层之间的集成平台，旨在 HPC 混合云的基础上提供统一的用户管理、设备管理、应用管理、作业管理、统计管理、计费管理、云端接入等功能，从而提高用户使用体验、提升集群使用效率，为决策层提供详实的数据支撑。ParaCloud 提供并行计算过程所需的前后处理、计算处理工序、完整的为用户提供所需的图形化远程桌面端系统调度能力、计算资源调度能力、

数据管理文件传输能力和性能分析能力，方便用户提升工作效率。ParaCloud 支持混合云模式，在不改变用户体验的状态下，让用户系统与超算资源轻松对接，拥有弹性计算能力；支持无本地计算节点条件对接超算云。

图 26、ParaCloud 并行应用服务平台基本架构

资料来源：并行科技招股说明书，江海证券研究发展部

3.2.2 技术服务与超算会议业务

公司还向客户提供超算相关技术服务，主要包括高性能计算全栈式运维服务方案，满足客户特定需求及其他技术服务需求，针对不同用户不同层次的运维服务需求，为用户提供开发运维、在线运维、巡检运维和驻场运维服务。方案集合了线上和线下模式，可为用户提供切合高性能计算行业的 7×24 小时全时段的运维服务。

此外并行科技还有超算会议相关业务。公司已连续协办多届全国高性能计算学术年会（HPC China）并承办全国并行应用挑战赛（PAC）及各类国内超算领域竞赛、培训等。全国高性能计算学术年会（HPC China）作为超算领域全球最具影响力的三大盛会之一，帮助公司在业内树立品牌，各类竞赛及培训亦有助于培养中国超算人才，提高公司行业影响力。

3.3 公司竞争格局

3.3.1 公司属于超算服务商行业头部玩家

根据超算服务的业务策略，中国第三方超算服务商主要分为两类，第一类独立超算服务商追求性能优先，能够最大化地满足尖端超算、通用超算等计算能力门槛较高的超算任务，从业者主要包括并行科技等超算云服务商及

国家超级计算广州中心、国家超级计算济南中心等超算中心，其中并行科技凭借出色的商业化能力，在独立超算服务商中占据领先地位；第二类互联网超算服务商依托原有的互联网商业服务矩阵，进行对超算领域的业务拓展，在商业策略上追求服务性价比，并以业务超算下的企业用户为核心服务对象，以云服务资源为载体提供高性能计算集群服务，从业者主要包括阿里云、华为云、腾讯云、速石科技、北鲲云等。

从收入规模角度，2021 年公司通用超算云收入约 1.3 亿元，对应市场份额为 20.3%，行业排名第一；按 2021 年度收入规模排名，公司系中国第一大独立超算服务商及中国第一大通用超算云服务商；从业务增速角度，2019 至 2021 年，公司业务超算云场景下的并行行业云收入增速为 200.25%，在超算云头部企业中增速最快；从用于超算云服务的算力资源角度，截至 2023 年 10 月，并行科技拥有约 65 万个计算核心，与阿里云、华为云等头部企业处在同一梯队，其他超算云服务企业拥有的计算核心数基本在 20 万以下。

3.3.2 算力资源整合与调度优势

并行科技率先提出“互联网+HPC”概念，将云计算和互联网领域的最新技术引入超算领域，建立其在超算公有云领域的超算云服务平台。公司将包括国家超级计算广州中心、国家超级计算无锡中心、国家超级计算济南中心等多家超算中心的超算集群接入并行超算网格云平台，通过多地域跨网络跨集群的算力资源智能调度技术，将传统的用户应用计算搬迁到云环境中，然后将任务结果数据返回给用户。公司独创跨地域、跨分区的统一超算云算力网络平台，整合不同类型、不同架构的算力资源，面向用户提供统一的使用界面，提供安全协议和工具完成用户端与超算端、超算与超算之间的高效数据传输，实现多超算应用级统一智能调度。公司独创的在大规模异构超算集群系统内实现消息传递型作业的容器化封装和智能调度技术，支持经典超算作业调度和容器化作业调度，同时支持同步多线程、裸金属核心以及 GPU 资源调度模式。

同时，公司通过大规模分布式超算集群运行数据采集与分析技术，对集群的运行情况进行实时监测与分析，根据算力资源的占用情况，对空闲资源进行实时优化调度，有效提高资源使用率，充分满足科研及企业用户需求。

3.3.3 公司位于产业链中游

公司作为专业超算云服务提供商，长期致力于为具备通用超算和业务超算需求的各类用户提供全面、安全、易用、高性价比的超算云服务，位于产业链中游。

表 2、公司所处产业链

产业链	代表企业与单位
上游	服务器、存储、网络设备、CPU、GPU、互联网带宽、交换机、IDC 服务商等相关公司。
中游	超算云服务商如并行科技、阿里云、华为云。
下游	高等院校、科研院所等事业单位、高端制造、气象海洋、生物信息等领域的企业。

资料来源：并行科技招股说明书，江海证券研究发展部

4 盈利预测及估值

4.1 盈利预测

预计公司 2025-2027 年收入分别为 10.53、17.39、27.41 亿元，同比增速分别为 60.88%、65.12%、57.63%，归母净利润分别为 0.19、0.30、1.08 亿元，同比增速为 56.49%、59.49%、258.63%。

核心假设：

1）超算云服务业务：公司超算云服务业务，预计随着超算服务市场规模的增长以及智能算力规模需求的增加，假设 2025-2027 年并行 AI 云营收同比增速分别为 125%、100%、75%，并行行业云营收每年同比增长 15%，并行通用超算云营收每年同比增长 5%。同时假设 2025-2027 年超算云服务业务毛利率随着营收规模的增加略有上升，分别为 25.00%、25.00%和 27.00%。

2）超算软件与技术服务业务：预计随着国内超算云服务市场的渗透率的逐渐增加，假设 2025-2027 年超算软件与技术服务业务营收同比增速分别为-15%、0%、15%。假设 2025-2027 年该业务毛利率分别为 72.00%、72.00%、75.00%。

3）超算云系统集成业务：由于基数较低，假设 2025-2027 年超算云系统集成业务营收同比增长 120%、80%、50%，并假设 2025-2027 年毛利率稳定在 30%。

4）超算会议及其他业务：由于基数较低，假设 2025-2027 年该业务收入同比增长 175%、75%、50%，并假设 2024-2026 年毛利率稳定在-15%。

表 3、公司收入结构及毛利预测

产品类别		2022A	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
超算云服务	营业收入（亿元）	2.67	4.14	6.14	9.84	16.29	25.81
	增长率（%）	55.21%	55.01%	48.27%	60.33%	65.45%	58.48%
	毛利率（%）	27.04%	27.04%	32.09%	25.00%	25.00%	27.00%
超算软件与技	营业收入（亿元）	0.16	0.16	0.18	0.16	0.16	0.18

术服务	增长率（%）	-27.71%	-1.08%	14.71%	-15%	0%	15%
	毛利率（%）	47.73%	63.88%	70.72%	72.00%	72.00%	75.00%
超算云系统集成	营业收入（亿元）	0.21	0.61	0.15	0.3281	0.5906	0.8859
	增长率（%）	31.92%	191.28%	-75.42%	120%	80%	50%
	毛利率（%）	24.76%	9.23%	35.22%	30.00%	30.00%	30.00%
超算会议及其他服务	营业收入（亿元）	0.09	0.05	0.07	0.2035	0.3561	0.5342
	增长率（%）	-12.20%	-43.07%	49.87%	175%	75%	50%
	毛利率（%）	27.89%	-14.27%	-0.45%	-15.00%	-15.00%	-15.00%
合计	营业收入（亿元）	3.13	4.96	6.55	10.53	17.39	27.41
	增长率（%）	42.11%	58.47%	32.07%	60.88%	65.12%	57.63%
	营业成本（亿元）	2.12	3.79	5.26	7.89	13.08	20.12
	毛利（亿元）	1.01	1.17	1.28	2.64	4.31	7.29

资料来源：公司公告，江海证券研究发展部

4.2 估值及建议

我们选取市场同类公司云赛智联、海量数据、奥飞数据作为参照。截至2025年8月5日，根据iFinD机构一致预期，选择的可比公司2025-2027年平均PS分别为6.43、4.85和3.82倍。

预计并行科技2025-2027年营业收入分别为10.53、17.39、27.41亿元，对应PS分别为8.45、5.12、3.25倍。结合行业平均估值，考虑到公司的行业地位与收入增速，首次覆盖，给予公司“增持”评级。

表 4、可比公司估值

证券代码	证券简称	营业收入（亿元）				PS（倍）			
		2024A	2025E	2026E	2027E	2024A	2025E	2026E	2027E
600602.SH	云赛智联	56.23	65.57	76.44	89.52	4.58	3.92	3.37	2.87
603138.SH	海量数据	3.72	5.77	8.34	11.34	12.19	7.86	5.44	4.00
300738.SZ	奥飞数据	21.65	26.94	35.05	43.89	9.33	7.50	5.76	4.60
算术平均值						8.70	6.43	4.85	3.82
839493.BJ	并行科技	6.55	10.53	17.39	27.41	13.58	8.45	5.12	3.25

资料来源：iFinD，江海证券研究发展部（注：可比公司数据来自于iFinD一致预期）

5 风险提示

超算服务市场规模提升不及预期的风险。若未来超算服务市场规模提升不及预期，或将影响公司相关业务收入。

超算云服务渗透率提升不及预期的风险。若未来超算云服务渗透率提升不及预期，或将影响公司相关业务收入。

上游产品与设备紧缺的风险。若公司上游产品与设备因不同原因出现紧缺状况，公司相关业务活动或将受到影响。

AI 行业发展不及预期的风险。若 AI 行业发展不及预期，或将影响公司相关 AI 云业务收入。

行业竞争加剧的风险。若超算云行业内各玩家竞争加剧，或将对公司经营产生不利影响。

附录：

资产负债表（百万元）

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	**611**	**584**	**1068**	**1548**	**2451**
现金	410	286	597	910	1474
应收票据及应收账款	46	95	116	241	317
其他应收款	5	7	10	19	26
预付账款	3	2	10	8	21
存货	87	71	232	259	501
其他流动资产	60	123	103	111	112
非流动资产	**523**	**953**	**1267**	**1798**	**2553**
长期股权投资	0	0	0	0	0
固定资产	313	843	1136	1631	2312
无形资产	7	9	8	7	5
其他非流动资产	203	101	123	161	235
资产总计	**1135**	**1536**	**2335**	**3346**	**5003**
流动负债	**759**	**902**	**1717**	**2720**	**4277**
短期借款	183	261	959	1902	3200
应付票据及应付账款	88	86	245	293	540
其他流动负债	488	554	512	525	536
非流动负债	**29**	**274**	**238**	**216**	**205**
长期借款	0	242	207	184	174
其他非流动负债	29	32	31	31	31
负债合计	**788**	**1176**	**1955**	**2935**	**4482**
少数股东权益	10	11	11	13	15
股本	58	58	58	58	58
资本公积	753	754	754	754	754
留存收益	-475	-463	-443	-412	-301
归属母公司股东权益	337	350	368	398	506
负债和股东权益	**1135**	**1536**	**2335**	**3346**	**5003**

现金流量表（百万元）

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	**61**	**122**	**142**	**133**	**348**
净利润	-78	13	19	31	111
折旧摊销	85	147	140	214	325
财务费用	7	15	-1	2	6
投资损失	0	0	0	0	0
营运资金变动	13	-86	-14	-116	-103
其他经营现金流	34	33	-2	2	9
投资活动现金流	**-212**	**-606**	**-453**	**-745**	**-1078**
资本支出	213	610	441	749	1078
长期投资	0	0	0	0	0
其他投资现金流	2	3	-11	5	-1
筹资活动现金流	**428**	**360**	**-102**	**-9**	**-7**
短期借款	156	78	698	942	1299
长期借款	-3	242	-35	-23	-10
普通股增加	12	0	0	0	0
资本公积增加	284	1	0	0	0
其他筹资现金流	-20	39	-765	-928	-1296
现金净增加额	**278**	**-124**	**-413**	**-620**	**-738**

利润表（百万元）

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	**496**	**655**	**1053**	**1739**	**2741**
营业成本	369	439	789	1308	2012
营业税金及附加	1	2	3	4	7
销售费用	114	110	126	209	302
管理费用	48	35	47	70	96
研发费用	42	39	76	115	190
财务费用	7	15	-1	2	6
资产和信用减值损失	-1	-6	0	-2	-10
其他收益	8	4	6	5	5
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	0	0	0	0	0
资产处置收益	1	1	1	1	1
营业利润	**-77**	**12**	**20**	**34**	**125**
营业外收入	0	4	2	3	3
营业外支出	0	0	0	0	0
利润总额	**-78**	**16**	**21**	**37**	**127**
所得税	-0	3	2	6	16
净利润	**-78**	**13**	**19**	**31**	**111**
少数股东损益	3	1	0	1	3
归属母公司净利润	**-80**	**12**	**19**	**30**	**108**
EBITDA	15	177	160	252	456
EPS（元）	-1.35	0.20	0.32	0.50	1.81

主要财务比率

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入(%)	58.5	32.1	60.9	65.1	57.6
营业利润(%)	31.1	115.8	60.3	74.2	265.8
归属于母公司净利润(%)	29.5	115.0	56.5	59.5	258.6
获利能力					
毛利率(%)	25.6	32.9	25.1	24.8	26.6
净利率(%)	-15.7	2.0	1.8	1.8	4.0
ROE(%)	-22.4	3.6	5.0	7.6	21.2
ROIC(%)	-12.8	2.5	1.1	1.3	2.9
偿债能力					
资产负债率(%)	69.4	76.5	83.7	87.7	89.6
净负债比率(%)	-56.7	92.5	168.0	304.9	381.1
流动比率	0.8	0.6	0.6	0.6	0.6
速动比率	0.6	0.4	0.4	0.4	0.4
营运能力					
总资产周转率	0.5	0.5	0.5	0.6	0.7
应收账款周转率	11.7	9.7	10.3	10.1	10.2
应付账款周转率	4.8	5.1	5.0	5.0	5.0
每股指标（元）					
每股收益(最新摊薄)	-1.35	0.20	0.32	0.50	1.81
每股经营现金流(最新摊薄)	1.03	2.05	2.38	2.23	5.83
每股净资产(最新摊薄)	5.64	5.85	6.17	6.67	8.48
估值比率					
P/E	-112.3	749.6	479.0	300.4	83.8
P/B	26.9	25.9	24.5	22.7	17.8
EV/EBITDA	592.9	51.6	59.3	40.0	23.7

资料来源：公司财报，江海证券研究发展部

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为发布报告日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中沪深市场以沪深 300 为基准；北交所以北证 50 为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在 15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在 5%到 15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在 -5%到 5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在 -10%到 10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 10%以上

特别声明

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

分析师介绍

姓名：张婧

从业经历：经济学硕士，曾在券商研究部，公募基金和保险资管从事权益研究工作。

分析师声明

本报告署名分析师声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与，未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

免责声明

江海证券有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本研究报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。报告中的信息或所表达的意见不构成任何投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议作出任何担保。

在任何情况下，本报告中的信息或所表达的建议并不构成对任何投资人的投资建议，江海证券有限公司及其附属机构（包括研发部）不对投资者买卖有关公司股份而产生的盈亏承担责任。

本公司及作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告的估值结果和分析结论是基于所预定的假设，并采用适当的估值方法和模型得出的，由于假设、估值方法和模型均存在一定的局限性，估值结果和分析结论也存在局限性，请谨慎使用。

本报告的版权仅归本公司所有，任何机构和个人未经书面许可不得以任何形式翻版，复制，刊登，发表，篡改或者引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“江海证券有限公司研究发展部”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。